



Zone euro : la crise repart de plus belle

Par Martine Orange

Article publié le vendredi 12 novembre 2010

Ce ne sera pas un des dossiers centraux du G-20. Pourtant, c'est un des sujets brûlants de la crise financière qui risque de revenir rapidement au centre de toutes les préoccupations : la crise des dettes souveraines européennes, laissée en suspens au printemps, est en train de repartir, menaçant à nouveau toute la zone euro.

Sous pression depuis l'été, l'Irlande est au bord de l'effondrement. Depuis quinze jours, les tensions sur sa dette s'accumulent. Mercredi 10 novembre, une décision technique d'une chambre de compensation, LCH Clearnet, annonçant la remontée des garanties exigées sur les dettes irlandaises a suffi à mettre le feu. Les taux des obligations irlandaises à dix ans sur le marché secondaire ont atteint 8,7%. Ils étaient à 6,5% en septembre. Cela représente une différence de 6,19% par rapport aux obligations allemandes qui servent de référence sur le marché européen de la dette.

Le seuil critique est désormais atteint. Au printemps, le plan de sauvetage de la Grèce avait été mis en œuvre quand les rendements sur sa dette avaient atteint les 8%. De tels taux dans un contexte économique dépressif, sans aucune inflation, deviennent prohibitifs. Depuis deux mois, le gouvernement irlandais a d'ailleurs renoncé à se refinancer sur les marchés. Il assure pouvoir faire face, ayant des financements garantis jusqu'en juin 2011. Le temps, explique-t-il, de mettre en œuvre son nouveau programme d'austérité et de regagner la confiance des marchés.

L'argument ne convainc guère de nombreux économistes. Pour eux, la situation irlandaise est déjà hors contrôle. Le pays ne pourra faire l'économie d'un plan de sauvetage. Le FMI sera bientôt dans les couloirs de Dublin. Voulant rassurer sur la situation, le gouverneur de la banque centrale irlandaise, Patrick Honohan, dit à peine autre chose. *«Un plan de sauvetage conçu par le FMI ne serait pas très différent de celui que le gouvernement propose.»*

Pour regagner la confiance, le gouvernement irlandais prévoit de durcir encore les mesures d'austérité mises en œuvre dès 2008. Alors que les salaires des fonctionnaires ont été gelés, que plus de 33.000 emplois publics ont été supprimés, il se propose de doubler encore les économies budgétaires prévues pour les porter de 3 à 6 milliards d'euros. L'éducation, la santé, les services sociaux seraient les premiers concernés pour cette nouvelle vague d'austérité. *«C'est un effort gigantesque pour l'Irlande. A titre de comparaison, c'est comme si les Etats-Unis sacrifiaient l'ensemble de leurs dépenses militaires»*, relève un chroniqueur du *New York Times*.

Le gouvernement justifie ces décisions par la nécessité d'endiguer la dérive des finances publiques, totalement pillées par le sauvetage des banques irlandaises. Finançant à tout-va la bulle immobilière, celles-ci se sont retrouvées au bord de la banqueroute dès

l'effondrement de Lehman Brothers. L'Etat irlandais s'est porté à leur secours en nationalisant partiellement trois d'entre elles. Le plan ne devait coûter que quelques milliards, selon le ministre des finances Brian Lenihan. Depuis, il reconnaît s'être gravement trompé. En septembre, une première opération vérité sur les comptes bancaires a été menée. Ceux-ci étaient totalement empoisonnés par des milliers de crédits immobiliers consentis pour financer des projets de bureaux et de commerce, dont la valeur s'est effondrée depuis deux ans. En urgence, le gouvernement irlandais a dû apporter près de 30 milliards d'euros à une seule banque, Anglo-Irish Bank. Le coût total du sauvetage bancaire s'élève désormais à plus de 50 milliards d'euros. La prise en charge de ces folies bancaires par l'Etat se traduit par un déficit public de 32% du PIB en 2010.

«La crise affecte l'ensemble du pays»

Mais l'austérité proposée par le gouvernement risque d'être pire que le mal. Les effets dépressifs des mesures prises depuis deux ans sont déjà palpables. L'économie irlandaise est en pleine récession. Le chômage dépasse les 13,5% de la population active. Les recettes budgétaires ne cessent de diminuer, d'autant que le gouvernement s'est refusé de revenir sur son dumping fiscal : à 12%, l'impôt sur les sociétés est le plus bas d'Europe. Mais pour le gouvernement, il ne saurait être question de remettre en cause une mesure qui lui a permis d'attirer de nombreux sièges sociaux, et de détourner à son profit les rentrées fiscales d'autres pays européens, les multinationales jouant artificiellement sur les prix de transfert.

Les ménages irlandais commencent à payer durement la chute économique. *«Ce que nous avons vu pendant le boom économique était juste lié à l'activité financière. Dublin octobre 2010© reuters Maintenant la bulle a explosé, et c'est la faillite et la liquidation. Mais cela ne touche pas seulement le monde des affaires. Les gens ordinaires sont aussi pris dans cette tourmente. La crise maintenant affecte l'ensemble du pays»*, dit Linda O'Shea Farren, ancienne conseillère du parti travailliste irlandais au *Financial Times*.

Sans emploi, beaucoup ne peuvent plus payer les crédits immobiliers qu'ils ont contractés au moment de la bulle. Depuis septembre, le nombre de saisies et de mise en faillite a augmenté de 30%. La perspective de voir de plus en plus de personnes sans domicile n'est plus un cas de figure. Le marché de l'immobilier résidentiel est à son tour en train de s'écrouler. Et les banques, qui ont là aussi prêté à tout-va, vont devoir passer à nouveau d'importantes provisions sur leurs crédits hypothécaires. Certaines risquent une fois de plus de faire appel aux finances pu-



bliques pour survivre.

Mais le budget de l'Etat irlandais n'y résisterait pas. A ce stade, beaucoup pensent que seul un plan de sauvetage appuyé par l'Union européenne et le FMI peut aider l'Irlande à éviter la banqueroute. Mais si le pays ne veut pas crouler pendant dix ans sous le poids des charges financières, il faudra également mettre en place un rééchelonnement de sa dette, et exiger des créanciers qu'ils participent aussi à ce sauvetage. Une issue dont naturellement le monde bancaire ne veut pas entendre parler. D'où la fuite éperdue hors du marché obligataire irlandais, mais aussi hors des autres pays européens périphériques ? les marchés ayant renoncé au terme de PIGS, après les reproches qui leur ont été adressés.

Effet de contagion

Car l'effet de contagion joue à nouveau à plein. Même soutenue par le FMI et l'Union européenne, la Grèce reste un territoire prohibé pour les banques et les investisseurs internationaux. Heureusement qu'Athènes dispose des prêts d'urgence mis à sa disposition dans le cadre du plan de sauvetage instauré au printemps ? elle a déjà tiré 29 milliards d'euros depuis mai ? sinon elle ne pourrait pas se financer sur les marchés : les taux d'intérêt sur sa dette à dix ans, qui étaient à 8% en septembre, sont désormais à 12,25%.

Les dernières annonces du gouvernement grec éloignent encore la perspective d'un retour à la normale. Mercredi, celui-ci a dû reconnaître qu'il ne parviendrait pas à respecter ses objectifs de réduction de déficit cette année. Alors qu'il tablait encore sur un déficit de 7,8% du PIB en octobre, il prévoit désormais un déficit autour de 9,2 et 9,3% du PIB. Ce relèvement serait dû à la fois à une sous-estimation des dérives financières antérieures ? en 2009, l'endettement de la Grèce n'aurait pas été de 115% mais de 127% du PIB ?, mais aussi à de moindres rentrées fiscales. Ce que nombre d'économistes avaient prédit au printemps est en train de se réaliser : l'austérité imposée est en voie de précipiter le pays dans un cercle vicieux déflationniste, menaçant de faire crouler l'économie grecque sous le poids de sa dette financière.

Troisième sur la liste des pays européens jugés dangereux, le Portugal n'échappe non plus à la panique qui s'est abattue sur les marchés obligataires. Mercredi, le gouvernement portugais est parvenu encore à lever un peu plus de 1,2 milliard d'euros sur le marché, mais à des taux insoutenables : il a dû offrir un rendement de 6,8% pour des obligations à dix ans.

Le gouvernement portugais a pourtant là encore donné tous les gages pour plaire aux investisseurs. Les mesures d'austérité s'empilent dans le même ordre que dans le reste de l'Europe : coupes sombres dans l'emploi public, les salaires, les budgets sociaux et éducatifs, les investissements, report de l'âge de la retraite et hausse de la fiscalité, surtout indirecte. Mais les problèmes sont beaucoup plus profonds. A long terme, il y a le modèle économique même du Portugal, qui, comme l'Espagne ou l'Irlande, a misé sur l'immobilier et le crédit comme seuls moteurs de développement. A court terme, il y a son système bancaire. De-

puis deux ans, aucun nettoyage réel des banques, qui se sont livrées comme ailleurs à la débauche immobilière, n'a été entrepris. Soupçonnées par le reste du système bancaire, elles sont presque bannies du marché interbancaire. Et c'est la Banque centrale européenne qui assure désormais une grande partie de leurs besoins en liquidités.

Au vu des risques grandissants d'étranglement économique et financier, le Portugal aussi va être contraint de faire appel à l'aide du Fonds européen de stabilité financière, selon de plus en plus d'analystes. Ils s'attendent à un appel à l'aide dès le début 2011. Mais derrière le Portugal, l'Espagne n'est pas loin. Et le jeu de massacre sur les marchés a toutes les chances de continuer.

Zizanie européenne

Les marchés sentent d'autant plus qu'ils ont le champ libre que, jusqu'à présent, l'Europe, comme au printemps, est aux abonnés absents. José Manuel Barroso, le président de l'Union européenne, a bien affirmé à Séoul que Bruxelles est prête à apporter son aide à l'Irlande, mais pour soutenir tout de suite après que le gouvernement irlandais ne lui avait rien demandé.

Dans les faits, rien n'a vraiment beaucoup bougé depuis la crise grecque. Un fonds d'aide de 750 milliards d'euros a bien été constitué, avec l'aide du FMI. Mais celui-ci avait plus une fonction de dissuasion. Ses modalités de fonctionnement n'ont jamais été testées.

L'Allemagne, principal bailleur de fonds, a déjà posé ses conditions. En premier : mesures d'austérité pour tout le monde. Sans se poser la moindre question sur la faisabilité et pas davantage sur le caractère souhaitable de cette règle, Berlin a imposé que l'ensemble des pays européens reviennent aux critères du traité de Maastricht (3% du PIB pour le déficit budgétaire, 60% du PIB pour l'endettement public) d'ici à 2013. Tous les pays de la zone euro ont accepté, sans soulever ne serait-ce que le problème de la pertinence de ces critères : avant la crise, l'Irlande était le parfait élève de la zone euro avec un budget excédentaire et un endettement inférieur à 40% du PIB mais personne n'avait vu la bulle financière et immobilière.

Sarkozy et Merkel le 18 octobre à Deauville© reuters ?La deuxième série d'exigences posées par Berlin a été émise lors de la réunion de Deauville avec Nicolas Sarkozy. Le chef de l'Etat français y a souscrit sans réticence. Au moment de la sortie du dispositif d'urgence prévue en 2013, les pays qui ne rempliraient pas les conditions de rigueur imposées seraient sanctionnés et privés de droit de vote. En un mot, les peuples qui payent déjà financièrement pour les turpitudes du monde financier doivent aussi les payer politiquement.

Placés devant ce diktat franco-allemand, les autres pays européens ont émis de sérieuses réserves lors du conseil européen du 29 octobre. D'autant qu'entre-temps, Angela Merkel en a rajouté. Après avoir exclu toute possibilité de rééchelonnement ou renégociation de la dette ? possibilité que le FMI avait lui-même évoquée en suggérant que le plan grec pourrait aller au-delà de



2013 ?, la chancelière allemande a esquissé un mécanisme de sortie extrême, prévoyant un défaut partiel (c'est-à-dire un non-remboursement ou un rééchelonnement dans le temps) dont une partie serait à la charge des créanciers. *«Nous ne pouvons pas expliquer constamment à nos électeurs que les contribuables sont à la merci de certains risques en lieu et place de ceux qui font beaucoup d'argent en prenant ces risques»*, a-t-elle expliqué.

La mesure est souhaitable mais le dire tout haut est inopportun. Il en est des dettes souveraines comme des dévaluations d'antan : il faut prendre les spéculateurs par surprise. C'est ce qu'a tenté d'expliquer Jean-Claude Trichet, le président de la BCE, lors de ce sommet. Il s'est fait vivement rabrouer par Nicolas Sarkozy, pas mécontent de se payer publiquement un banquier.

Depuis, la spéculation se déchaîne contre les dettes des pays européens «périphériques». Depuis, la zizanie règne ouvertement au sein de la zone euro. Prenant la tête de la fronde contre l'Allemagne, l'inamovible Jean-Claude Juncker, ministre des finances du Luxembourg et président de l'Eurogroupe, a demandé que l'Europe se porte garante des dettes des pays de la zone euro, afin

de calmer la spéculation. Son intervention est restée sans effet.

Les désaccords s'expriment aussi désormais ouvertement au sein de la Banque centrale européenne, ce qui n'a pas échappé aux investisseurs. Rompant avec toutes les habitudes, Axel Weber, président de la Bundesbank et candidat pour succéder à Jean-Claude Trichet à la présidence de la BCE, conteste ouvertement les décisions du collège. Au nom de l'orthodoxie financière, il demande que la Banque centrale renonce à son programme de rachat des dettes souveraines européennes. La BCE a suspendu pendant trois semaines ces achats. Elle a dû les reprendre en urgence la semaine dernière, tentant de soutenir comme elle le pouvait le marché obligataire irlandais.

Ces divergences de vue européennes augurent mal de la suite. On risque d'assister au même spectacle qu'au printemps, où les pays de la zone euro, pris de panique face à la perspective d'un effondrement d'une partie d'entre eux, feront des effets d'annonce sans résoudre les problèmes de fond et arrêter une politique commune viable pour tous.

Le journal MEDIAPART est édité par la Société Éditrice de Mediapart (SAS). Capital social : 4 017 200 €.
Immatriculation : n° 500 631 932 RCS Paris. Numéro de CPPAP : en cours.
Président : Edwy Plenel. Directeur éditorial : François Bonnet.
Rédaction et administration : 8 passage Brulon, 75012 Paris.
Courriel : contact@mediapart.fr . Téléphone : + 33 (0) 1 44 68 99 08. Télécopie : + 33 (0) 1 44 68 01 90.